

**ABSTRACT**

This document mainly addresses the motivations present, since the central government, in the launching of the privatization process of the State assets, as is the case with ISAGEN. Furthermore, we will analyze how resources are managed under the structure of Financera Nacional de Desarrollo (National Development Financier) and the recourses' implementation without keeping in mind the public works modality. Finally, this article addresses the different alternatives that the government might take into account when financing infrastructure projects without privatizing public strategic enterprises.

**Key Words:** Fiscal policy, privatization, public enterprises.

**RÉSUMÉ**

Cet article aborde principalement les motivations présentes, depuis le gouvernement central, dans l'initiation du processus de privatisation des actifs de l'État, comme c'est le cas d'ISAGEN. En plus, on analysera la manière dont les ressources sont gérées à partir de la nouvelle structure de la Financera Nacional de Desarrollo et leurs implémentations sans tenir en compte la modalité des Travaux Publics. Enfin, on abordera les différentes alternatives qu'aurait le gouvernement pour ainsi financer les projets d'infrastructure sans privatiser les entreprises stratégiques publiques.

**Mots-clés:** Politique fiscale, privatisation, entreprises publiques.

## ARTÍCULO DE REFLEXIÓN

# La venta de ISAGEN, un exabrupto

The sale of ISAGEN: a rash decision

La vente d'ISAGEN: une décision irréfléchie

**AMYLKAR ACOSTA-MEDINA**

Federación Nacional de Departamentos - FND

Colombia

[amylkaracostamedina@gmail.com](mailto:amylkaracostamedina@gmail.com)

**RESUMEN**

Este documento se enfoca inicialmente en las motivaciones presentes desde el Gobierno Central para iniciar el proceso de privatización de activos del Estado, como es el caso de ISAGEN. Además, analizaremos cómo se administran los recursos bajo la nueva estructura de la Financiera Nacional de Desarrollo (FND) y su ejecución sin tener en cuenta la modalidad de obras públicas. Por último, este artículo abordará las diversas opciones que tendría el Gobierno para financiar los proyectos de infraestructura sin necesidad de privatizar empresas estratégicas públicas.

**Palabras Clave:** Política fiscal, privatización, empresas públicas.

**Clasificación JEL:** E61, E62, H42, L32, L33



Es increíble que el Estado salga de una empresa próspera para financiar a los grandes constructores, cuando la primera tarea de estos consistiría en convencer a sus dueños y a los bancos de que se trata de un negocio tan rentable como dice el gobierno.

## **LAS JOYAS DE LA CORONA**

La opinión pública presencia un nuevo intento del gobierno para vender la participación del 57,6 por ciento que la Nación posee en ISAGEN. Fue lo que ya sucedió con ECOPETROL, puesto que estas dos empresas eran o son las joyas de la corona para el Estado colombiano.

Las privatizaciones se han convertido en una fuente importante de financiación del déficit fiscal. Por esta misma vía se concreta la fórmula de “hacer rodar el Estado hacia atrás”, pues las ganancias se privatizan mientras las pérdidas se socializan. Colombia ha seguido la receta a pie juntillas, como lo prueba el hecho de que los cambios de gobierno no se reflejen en el modelo de política económica, inspirada claramente por el credo neoliberal.

## **VIEJOS Y NUEVOS PRETEXTOS**

El discurso oficial se acomoda cada vez que pretende privatizar un activo del Estado.

En el pasado se argumentaba que el Estado era un pésimo administrador, de modo que sus empresas siempre iban a la quiebra y se convertían en fardos para el erario. Se alegaba además que las empresas en manos del Estado se clientelizaban, se convertían en botín de los políticos y en nidos de corrupción.

Y como nada de lo anterior podía aplicarse al caso de ECOPETROL -ni al caso de ISAGEN- ahora los argumentos son distintos:

esta vez se trata del alto “costo de oportunidad” que implicaría no invertir esos dineros en un actividad tan rentable como la construcción de infraestructura.

Durante la administración Uribe y como dijo en su momento el ministro de Hacienda Oscar Iván Zuluaga, la venta de ISAGEN se revirtió aduciendo que “los beneficios por pago de servicio de la deuda que se haría con los recursos que generarían las ventas serían menores que los dividendos y las valorizaciones”. Ahora el ministro de Hacienda Mauricio Cárdenas aduce que ISAGEN requiere más inversión de capital para su plan de expansión y que el Gobierno tiene otras prioridades “en salud, educación, vivienda e infraestructura”.

En la nueva FND terminarían recalando los recursos de la venta de ISAGEN y no en las vías, porque las 4G no se van a ejecutar bajo la modalidad de obras públicas.

Pero estos argumentos contradicen de plano las conclusiones de analistas Banco de la República sobre los resultados financieros y la generación de caja de empresas asociadas con ISAGEN - como Hidrosgamoso - que “le otorgarán a la compañía una mayor capacidad de desarrollar nuevos proyectos de expansión”.

Quienes pretenden vender ISAGEN se escudan además en la existencia de “un consenso acerca de la necesidad de solucionar el cuello de botella que representa el atraso en la infraestructura de transporte”. De aquí infieren que la venta de esa empresa debe ser la principal fuente de financiamiento para que el gobierno saque adelante el plan más ambicioso de modernización de la red vial, conocido como 4G.

Según el gobierno Santos, el escenario ha cambiado y hoy no se trata de financiar

los gastos de funcionamiento, sino sencillamente de convertir un activo en otro activo. Movilizar el valor de la venta hacia el sector de la infraestructura generaría mucho valor y crearía muchos empleos. De manera que quien se oponga a vender ISAGEN se le estaría atravesando a la modernización vial y quedaría atrapado en este silogismo.

## **LAS VERDADERAS RAZONES**

Pero el propio gobierno se ha encargado de arrojar luces sobre el trasfondo de la venta de ISAGEN, al señalar que el producido - que se calcula en 5,3 billones de pesos- iría “a un Fondo de Infraestructura Nacional cuya única finalidad es realizar los aportes de la Nación a proyectos que muy pronto serán licitados por parte de la ANI (Agencia Nacional de Infraestructura)”.

En este contexto se entiende la reestructuración de la cual fue objeto la antigua Financiera Energética Nacional, para convertirla en la actual Financiera Nacional de Desarrollo (FND). De esta empresa son socios, además de la Nación, la Corporación Andina de Fomento (CAF), la International Finance Corporation (IFC) del Banco Mundial y el Sumitomo Bank del Japón.

En la nueva FND terminarían recalando los recursos de la venta de ISAGEN y no en las vías, porque las 4G no se van a ejecutar bajo la modalidad de obras públicas.

No deja de ser curioso que las firmas privadas que participen en las licitaciones para ejecutar las mega-obras no dispongan de los recursos ni busquen cómo financiarse: es el Estado quien ha de procurarles los recursos. Esto es un exabrupto. Se supone que -además de la capacidad técnica y operativa- la condición necesaria para adjudicar estas obras es el músculo y el respaldo

financiero de la empresa ganadora para acometer las obras en cuestión.

Bajo este modelo el Estado financiaría a los concesionarios privados. Y sin embargo la Contraloría General de la República ha advertido sobre los riesgos que esta operación implicaría para las finanzas públicas, pues los recursos “serían otorgados a los inversionistas privados con unas condiciones de crédito flexible”. Y añade este organismo que es peligroso cambiar “un activo productivo” por otro “que tiene una rentabilidad difícil de cuantificar”.

El propio Presidente de la FDN Clemente del Valle reconoce que con el patrimonio actual de ISAGEN no se alcanza a financiar sino la primera fase de las vías 4G y parte de la segunda fase. De aquí la urgencia del gobierno Santos.

## **LOS DATOS Y LAS ALTERNATIVAS**

Para justificar la capitalización de la FDN con cargo a la venta de ISAGEN se arguye que la Nación recibiría una rentabilidad de la FDN de entre el 16 y el 18 por ciento, cifra muy superior al 8,5 por ciento que recibe actualmente por cuenta de ISAGEN. Y, además, según el Gobierno “lo que ganará el país con esta privatización es muy superior a las utilidades que genera ISAGEN”.

Con la venta de ISAGEN el Estado “se quedará sin un back-up en caso de requerir construir una hidroeléctrica para atender una emergencia energética”.

Pero si en gracia de discusión aceptáramos que la vida adecuada para financiar a los concesionarios es la FDN y que para eso es necesario capitalizarla, resultaría evidente que la venta de ISAGEN no es la única forma de hacerlo.

Un experto en la materia como Mauricio Cabrera ha planteado alternativas más viables y menos traumáticas que la venta de ISAGEN. Sería posible “utilizar una parte de las reservas patrimoniales del Banco de la República” (10 billones de pesos y 29,2 billones de utilidades acumuladas hasta el momento) para capitalizar la FDN, una operación que guarda alguna similitud con la venta de ISAGEN, pero con dos diferencias de fondo:

- En el caso de las reservas del Banco de la República sí estaríamos cambiando un activo improductivo por otro productivo.
- Al privatizar ISAGEN el Estado está entregando un activo de “importancia estratégica en el mercado energético nacional”.

Por qué no explorar también la posibilidad de que los fondos de pensiones, que manejan recursos superiores a los 180 billones de pesos, inviertan parte de ellos en estos proyectos, que según se ha dicho ofrecen una alta rentabilidad y bajo riesgo. Los réditos serían más atractivos que el rendimiento de sus inversiones de portafolio en el último año, que estuvieron por debajo del 5 por ciento. Para esto bastaría con cambiar el reglamento de operación de los fondos, que está en manos del gobierno. De hecho, el Vicepresidente Germán Vargas afirmó que el gobierno está dispuesto a realizar los ajustes necesarios para eliminar las restricciones que hoy impiden hacerlo. ¿Qué esperan el presidente y su ministro para dar ese paso?

También importa advertir que - como anotó el Director Observatorio de Energía de la Universidad Nacional, Germán Corredor - con la venta de ISAGEN el Estado “se quedará sin un back-up en caso de reque-

rir construir una hidroeléctrica para atender una emergencia energética”.

Este es un riesgo mayúsculo, puesto que ISAGEN representa un intangible muy difícil de valorar: el intangible de todo el acervo acumulado de información de la cual se desprendería y el capital humano de excelencia, que le costó años y dinero al Estado para su formación.

Ojalá que la suspensión temporal del proceso de la venta dispuesta por el Consejo de Estado como medida cautelar sirva para reconsiderar el camino, así como para explorar otros medios menos azarosos que la venta de un activo estratégico como ISAGEN.

**AMYLKAR ACOSTA-MEDINA**

Economista egresado de la Universidad de Antioquia con amplia experiencia en el sector público y privado. Fue Ministro de Minas y Energía en el primer periodo de Gobierno del Presidente Juan Manuel Santos y Senador entre 1991 y 2002 donde fue Presidente de esa célula legislativa entre 1997 y 1998. Trabajó como asesor del Despacho del Contralor General de la República; Viceministro de Minas y Energía; Coordinador de la Región de Planificación Región Caribe y Jefe del Departamento Administrativo de Planeación de La Guajira.

En el sector privado fue Presidente de COLGAS, Director Ejecutivo de la Cámara de Comercio de Riohacha y miembro de diferentes Juntas Directivas, entre ellas la de Ecopetrol. Actualmente, se desempeña como docente, investigador, conferencista, escritor, consultor y columnista de los principales diarios del país, y simultáneamente es el Director Ejecutivo de la Federación Nacional de Departamentos.

Para citas: Acosta-Medina, A. (2014). La venta de ISAGEN, un exabrupto. *Panorama Económico*, 22, 191-195

Recepción del artículo: 14 de febrero de 2014

Concepto de evaluación: 11 de mayo de 2014

Aceptación del artículo: 4 de Junio de 2014

